



## بررسی ارتباط ارزشی حکمرانی خوب و کوچک‌سازی مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته

وحید بخردی‌نسب<sup>۱</sup> - فاطمه ژولانزاد<sup>۲</sup>

### چکیده

با انتخاب بهترین معیارها از سازوکارهای راهبری شرکتی می‌توان از حکمرانی خوب به عنوان بهترین عامل بازدارنده از اقدامات فرصت طلبانه مدیران استفاده نمود. یکی از اقدامات فرصت طلبانه مدیریت، دستکاری بد سود است که با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته قابل شناسایی است. شناسایی این اقدامات، به بهبود مربوط بودن و سودمند بودن صورت‌های مالی و ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری کمک قابل ملاحظه‌ای می‌نماید. بر این اساس هدف از مطالعه حاضر بررسی ارتباط ارزشی حکمرانی خوب و کوچک‌سازی مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته می‌باشد. جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ می‌باشد. همچنین حجم نمونه با استفاده از روش حذف سیستماتیک بالغ بر ۱۵۸ شرکت می‌باشد. روش اجرای پژوهش مبتنی بر داده‌های ترکیبی (پانل دیتا) و رگرسیون چندگانه می‌باشد. شواهد پژوهش حاکی از آن است که شناسایی مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرعادی با اشخاص وابسته، سطح ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری را کاهش می‌دهد. از دیگر نتایج پژوهش این است که حکمرانی خوب، مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته را کاهش می‌دهد. این نتایج گویای ضرورت و اهمیت وجود حکمرانی خوب در شرکت‌ها و کمک به کوچک‌سازی مدیریت سود می‌باشد

**کلید واژه‌ها:** ارتباط ارزشی، مدیریت سود، معاملات با اشخاص وابسته، حکمرانی خوب

<sup>۱</sup> دکتری حسابداری، گروه حسابداری، واحد نجف آباد، دانشگاه آزاد اسلامی، نجف آباد، ایران.

(مسئول مکاتبات) [Vahid.BekhradiNasab@gmail.com](mailto:Vahid.BekhradiNasab@gmail.com)

<sup>۲</sup> دانش آموخته‌ی کارشناسی حسابداری، گروه حسابداری، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، اهواز، ایران.

## مقدمه

در سال ۱۹۲۹ بحرانی بزرگ در بورس امریکا پدید آمد که علت آن، مشکل نمایندگی بود. مشکل نمایندگی یا جدا شدن مالکیت از مدیریت ابتدا توسط آدام اسمیت در سال ۱۷۷۶ مطرح شد (دراپتز و همکاران، ۲۰۰۴). امروزه این جدایی با نام مشکل نمایندگی شناخته می‌شود و بدین معنا است که چگونه می‌توان اطمینان داشت که مدیران از آزادی عمل خویش در راستای منافع سرمایه گذاران استفاده خواهند کرد (دراپتز و همکاران، ۲۰۰۴؛ جنسن و مگلینگ، ۱۹۷۶). پس از پیدایش مشکلات نمایندگی به جهت حفظ منافع عمومی باید اطلاعات مصون سازی شده و منافع مدیران و مالکان همسو شود. به عبارتی با برقراری رابطه نمایندگی، هر یک از طرفین رابطه به دنبال حداکثر کردن منافع شخصی خویش می‌باشند. رابطه نمایندگی عبارت است از نوعی قرارداد که طبق آن یک یا چند نفر (مالک یا مالکین) شخص دیگری (مدیر یا نماینده) را مأمور اجرای عملیاتی می‌کنند و در همین راستا، اختیار اتخاذ برخی تصمیمات را نیز به وی تفویض می‌نمایند. از آنجا که تابع مطلوبیت مدیران با مالکان یکسان نیست، بین آنها تضاد منافع به وجود می‌آید (شان، ۲۰۱۳). از ابزارهای مختلفی در این خصوص استفاده شد. مثل کاربرد تئوری اخلاق در حسابداری، ایجاد استانداردهای حسابداری، کنترل‌های داخلی، حسابرسی داخلی و مستقل، وجود مدیران غیرموظف در هیئت مدیره و به کارگیری رویه‌های بلندمدت پاداش. با این همه بازهم مشکلات کمتر نشده بلکه پیچیدگی‌های آن بیشتر شده است. معیارهای کنترلی که به منظور کاهش مشکلات نمایندگی در نظر گرفته شده بود، نه تنها کارا نبوده بلکه حداقل نظارت‌ها را نیز اجرا نمی‌کرد. در واقع تمامی معیارهای ذکر شده به صورت ظاهری و فقط در جهت رعایت قوانین بودند بدون اینکه بتوانند از منافع سهامداران در مقابل مدیران حمایت کنند. علت آن شاید نبود مکانیسم‌هایی از

حکمرانی خوب است که بتواند علاوه بر مطابقت با تمام معیارهای گفته شده، به هدف غایی شرکت یعنی افزایش منافع سهامداران و نیز بهبود عملکرد شرکت منجر شود (بال و شیواکومار، ۲۰۱۵). این رفتارهای فرصت طلبانه مدیران، مشکلات نمایندگی و هزینه‌های نمایندگی را افزایش داد تا این که استقرار سیستم‌های راهبردی شرکتی، در راستای کنترل و کاهش این مشکلات و هزینه‌ها صورت گرفت. به عبارتی جهت پیشگیری از مدیریت سود در شرکت که ناشی از دلایل شخصی مدیران بوده، استقرار حکمرانی خوب در سیستم شرکت ملزم شد. دلیل این امر به خاطر جایگاه و اهمیت سود برای استفاده کنندگان صورت‌های مالی می‌باشد (ماتولکسی و همکاران، ۲۰۱۱).

مدیریت نیز از گذشته، توجه خاصی به نحوه‌ی تهیه و گزارش رقم مذکور داشته و در مقابل رفتار و عکس العمل سرمایه گذاران و سایرین در برابر سود گزارش شده، واکنش متقابلی از خود بروز داده است. بر اساس مفاهیم نظری گزارشگری مالی، هدف صورت‌های مالی، ارائه‌ی اطلاعاتی تلخیص و طبقه بندی شده درباره‌ی وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف پذیری مالی واحد تجاری است، که برای طیفی گسترده از استفاده کنندگان صورت‌های مالی، در اتخاذ تصمیم‌های اقتصادی، مفید واقع گردد. به عبارت دیگر اتخاذ تصمیم‌های اقتصادی توسط استفاده کنندگان صورت‌های مالی، مستلزم ارزیابی توان واحد تجاری جهت ایجاد وجه نقد، زمان و قطعیت ایجاد آن است، که این ارزیابی از طریق تمرکز بر وضعیت مالی، عملکرد مالی و جریان‌های نقدی واحد تجاری و استفاده از آنها در پیش بینی جریان‌های نقدی مورد انتظار و سنجش انعطاف پذیری مالی، تسهیل می‌گردد. علاوه بر این صورت‌های مالی نتایج وظیفه‌ی مباشرت مدیریت یا حسابداری آنها را در قبال منابعی که در اختیارشان قرار گرفته است، منعکس می‌کند (بخردی نسب و ژولانژاد، ۱۳۹۶). در این میان و در سیر

یوسفی، ۱۳۸۷). بنابراین از آنجایی که معاملات با اشخاص وابسته به صورت افزایشی در سود اثر می‌گذارند، مدیریت سود باعث می‌شود که عدم تقارن رفتار سود پدیدار شود (بنکر و همکاران، ۲۰۱۰، ۱۹۷۶). این پدیده، احتمالاً به ارتباط مثبت بین هزینه‌های نمایندگی و میزان معاملات منجر خواهد شد و از آنجا که سیستم‌های راهبردی شرکتی در راستای کوچک‌سازی مدیریت سود طراحی و اجرا می‌شوند، انتظار می‌رود هر چه سیستم‌های راهبردی شرکتی قوی‌تر باشند، مدیریت سود کم‌رنگ‌تر شود و حکمرانی خوب، مدیریت سود را کاهش دهد. ولی مسئله اصلی در این پژوهش این است که حکمرانی خوب به صورت مستقیم نمی‌تواند منجر به کوچک‌سازی مدیریت سود شود. لذا در این پژوهش از طریق معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته به عنوان عاملی جهت شناسایی و محدود سازی مدیریت سود استفاده شده تا ارتباط ارزشی در شرکت محفوظ بماند. واضح است که ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری و صورت‌های مالی، توانایی تأیید یا تغییر انتظارات سرمایه‌گذاران از ارزش شرکت را دارد. اگر سهام شرکت در میان سرمایه‌گذاران داد و ستد می‌شود، قیمت بازار آن سهام باید انتظارات عموم سرمایه‌گذاران را از ارزش خلاصه کند. بنابراین ارتباط ارزشی صورت‌های مالی می‌تواند توسط واکنش در قیمت بازار هنگامی که ارقام حسابداری منتشر شده‌اند، اندازه‌گیری شود. در ادامه پژوهش به بررسی مبانی نظری، پیشینه پژوهش، فرضیه‌ها و الگوی پژوهش، معرفی متغیرها، جامعه آماری و حجم نمونه، یافته‌های پژوهش و در نهایت بحث و نتیجه‌گیری پرداخته شده است.

#### مبانی نظری

به دلیل مشکلات نمایندگی امکان دارد مدیران شرکت‌ها از منابع شرکت در جهت افزایش ثروت

تاریخی حسابداری، سود حسابداری، مهمترین نقش را جهت ارائه‌ی اطلاعات مرتبط با عملکرد مالی بر عهده داشته است. در نهایت نتایج حاصل از تمامی فعالیت‌های اقتصادی شرکت در سود دوره جاری منعکس نمی‌شود. بلکه سود حاصل از برخی فعالیت‌ها همانند قراردادهای بلندمدت فروش و فعالیت سرمایه‌گذاری و تحقیق و توسعه در سال‌های بعد تحقق خواهد یافت. علت این امر معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته است که در نهایت منجر به مدیریت سود می‌شود (گئورگ<sup>۱</sup>، ۲۰۱۵). کلبک و میهو<sup>۲</sup> (۲۰۰۴) اظهار کردند که بر اساس نظریه نمایندگی، معاملات با اشخاص وابسته نگرانی را افزایش می‌دهد؛ چراکه مدیران با انتقال نامناسب ثروت، سود و قابلیت اعتماد صورت‌های مالی و ارتباط ارزشی سهام را کاهش می‌دهند و موجب کاهش اثر قراردادهای طراحی شده برای کاهش تضاد نمایندگی و در نهایت، خسارت سهامداران شرکت‌ها می‌شوند. مربوط بودن و سودمند بودن این اطلاعات می‌تواند توسط ارتباط هم‌زمان میان اطلاعات حسابداری، انواع بازده سهام و ارزش بازار اندازه‌گیری شود (ریبسی و همکاران، ۱۳۹۲). این موضوع، مبنای فعالیت‌هایی است که در زمینه‌ی بررسی ارتباط ارزشی صورت گرفته و مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته، ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری را کاهش می‌دهد. این اطلاعات از طریق کانال‌های حکمرانی خوب، مانند اعضای هیأت مدیره در اختیار برخی از سهامداران، مانند سهامداران نهادی قرار گرفته و از این طریق به اطلاع عده‌ای می‌رسد؛ بنابراین عده‌ای از سهامداران از آگاهی بیشتری نسبت به سایرین برخوردارند و این امر موجب ایجاد عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر به دلیل اختیارات رشد، فرصت‌های بیشتری را برای مدیریت سود و انتقال ثروت به مدیریت از طریق معاملات داخلی و پاداش اضافی فراهم می‌کند (خوش‌طینت و

بر این ماتولچسی و همکاران<sup>۱۷</sup> (۲۰۱۱) اینگونه استدلالی می‌کند که تغییرات قانونی می‌تواند متغیرهای حاکمیت شرکتی را تحت تأثیر قرار دهد. در این پژوهش جهت تشخیص حکمرانی خوب از هفت ابزار نظارتی استفاده شده است. ابزارهای نظارتی عبارتند از مالکیت یا سهامداران دولتی در شرکت<sup>۱۸</sup>، اندازه‌ی مؤسسه‌ی حسابرسی<sup>۱۹</sup>، نسبت مدیران غیر موظف<sup>۲۰</sup>، وجود حسابرس داخلی<sup>۲۱</sup>، نسبت سرمایه گذاران خارجی<sup>۲۲</sup>، تعداد اعضای هیئت مدیره<sup>۲۳</sup> و دوگانگی نقش مدیر عامل<sup>۲۴</sup>، بطوری‌که چنانچه شرکتی در مجموع نمره چهار به بالا اتخاذ نماید، به عنوان شرکت دارای حکمرانی خوب در نظر گرفته می‌شود و عدد یک به این شرکت تعلق می‌گیرد و در غیر اینصورت عدد صفر به شرکت اختصاص داده می‌شود.

بر اساس استاندارد حسابداری شماره ۱۲ ایران، معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته عبارت است از انتقال منابع، خدمات یا تعهدهای بین اشخاص وابسته، صرفنظر از مطالبه یا عدم مطالبه بهای آن. رابطه با شخص وابسته می‌تواند بر وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف پذیری مالی واحد تجاری تأثیر داشته باشد. اشخاص وابسته، ممکن است معاملاتی انجام دهند که اشخاص غیر وابسته انجام نمی‌دهند. همچنین مبالغ معاملات بین اشخاص وابسته، ممکن است با مبالغ مشابه بین اشخاص غیر وابسته یکسان نباشد. به دلایل مذکور آگاهی از معاملات، مانده حسابهای طرفین و رابطه با اشخاص وابسته، ممکن است بر ارزیابی استفاده کنندگان صورت‌های مالی از عملیات واحد تجاری، شامل ارزیابی ریسک و فرصت‌های پیش روی واحد تجاری، تأثیر بگذارد (بخردی نسب و ژولانژاد، ۱۳۹۶). معامله با اشخاص وابسته را می‌توان از دیدگاه دو نظریه بررسی کرد. با توجه به فرضیه تضاد منافع، گاهی انگیزه برای معاملات با اشخاص وابسته این است که دارایی‌های شرکت به نفع اشخاص وابسته از تملک شرکت خارج شود و مدیر برای سرپوش گذاشتن بر آن،

سهامداران استفاده نکنند. صاحب‌نظران امروزه بهترین راه حل این مشکل را در بهبود حکمرانی می‌دانند. حکمرانی خوب شامل معیارهایی است که می‌تواند با افزایش عدم تمرکز در کنترل شرکت‌ها، از قدرت مدیران در پیگیری منافع شخصی کاسته و باعث بهبود عملکرد شرکت‌ها شود (حساس یگانه، ۱۳۸۴). حکمرانی خوب و سازوکارهای نظارتی آن به مرور زمان بوجود می‌آیند. به عبارتی در ادبیات حاکمیت شرکتی، درون‌زا بودن یک مشکل جدی محسوب می‌شود (بالابات و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۰۴؛ براون و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۱؛ دمستر<sup>۱</sup>، ۱۹۸۳؛ دمستر و لن<sup>۱۱</sup>، ۱۹۸۵؛ دمستر و ویالونگا<sup>۲</sup>، ۲۰۰۱؛ فاروک و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۰۷ و ۲۰۱۰؛ ستیا آتماجا<sup>۴</sup>، ۲۰۰۹). به عنوان مثال، آگراوال و نوییر<sup>۱۵</sup> (۱۹۹۶) و هرمالین و وایسپک<sup>۱۶</sup> (۲۰۰۳) اینگونه استدلال می‌کنند که تصمیم‌های حاکمیت شرکتی در پاسخ به مشکلات نمایندگی شرکت‌ها، کاملاً به صورت درون‌زا عمل می‌کنند. دمستر (۱۹۸۳)، دمستر و لن (۱۹۸۵) و دمستر و ویالونگا (۲۰۰۱) نشان دادند که ساختارهای مالکیت نیز درون‌زا هستند. با هدف جلوگیری از چنین مشکلاتی، این پژوهش جهت اندازه‌گیری کیفیت حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، شاخص کیفیت حاکمیت شرکتی را به صورت مختصر گسترش می‌دهد و از امتیاز حکمرانی خوب استفاده می‌نماید. همچنین شان (۲۰۱۳) اینگونه استدلال می‌کند که یک محیط قانون‌مند فرصتی را برای بهبود بررسی اثربخشی مکانیسم حاکمیت شرکتی فراهم می‌کند و انگیزه‌ای خواهد بود جهت مدیریت هر چه بهتر سود. به جهت همسو شدن با این استدلال، سعی شده اطلاعات مربوط به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به صورتی جمع‌آوری گردد که شرکت‌هایی که دارای اقتصادی بزرگ و قوی هستند حتی الامکان در نمونه‌گیری حضور داشته باشند. علاوه

به مدیریت سود اقدام کند؛ اما فرضیه معامله کارآمد حاکی از آن است که گاهی برای دسترسی به تجربه، تخصص و مهارت منحصر به فرد اشخاص وابسته یا جبران خدمات، معامله با آنها انجام می‌گیرد که در این صورت، انگیزه‌های برای مدیریت سود وجود ندارد (گوردون و هنری<sup>۲۵</sup>، ۲۰۰۵). تصاحب منابع شرکت از طریق معاملات با اشخاص وابسته، در کشورهای توسعه یافته مرسوم است، اما به دلیل نقص بازارهای خارجی و ضعف راهبری شرکتی، این رخداد در اقتصادهای نوظهور بیشتر مشاهده می‌شود. در بسیاری از موارد، معاملات با اشخاص وابسته گریزناپذیر و سودمند است و در چرخه عملیات شرکت تکرار می‌شود؛ ولی در شرایط خاص، به سهامداران عمده یا مدیران شرکت‌ها اجازه می‌دهد با هزینه سهامداران خرد، منافع شخصی خود را تأمین کنند (شعری و حمیدی، ۱۳۹۱). بخش عمده‌های از ادبیات مدیریت سود، به دنبال توضیح انگیزه‌های مدیریت سود با استفاده از نظریه نمایندگی است. این در حالی است که بر اساس نظریه نمایندگی، به دلیل جدایی مالکیت از مدیریت و وجود تضاد منافع بین این دو، معاملات با اشخاص وابسته ممکن است موجب از دست رفتن ثروت سهامداران شود و مدیر برای سرپوش گذاشتن روی این انتقال ثروت، ممکن است به مدیریت سود اقدام کند. استاندارد گذاران اشاره می‌کنند، معاملات با اشخاص وابسته مبین سلب مالکیت احتمالی بالقوه منابع شرکت است (گوردون و هنری، ۲۰۰۵). همچنین کلبک و میهو (۲۰۰۴) معتقد است که با معاملات با اشخاص وابسته مدیران با انتقال نامناسب ثروت، سود و قابلیت اعتماد صورت‌های مالی کاهش می‌یابد. برخی شرکت‌ها دارای سازوکارهای نظارتی قوی مثلا در تعداد اعضای مستقل هیئت مدیره، حضور سرمایه گذاران نهادی می‌باشند. برخی شرکت‌ها نیز دارای سازوکارهای نظارتی ضعیفی می‌باشند. سازوکارهای نظارتی در راستای مهار انگیزه‌های مدیران کاهش می‌یابد. پس مدیریت سود

باید به صورت ارزشی بررسی شود تا اهمیت رفتار مدیران در معاملات با اشخاص وابسته مشخص شود. طبق پژوهش‌های انجام شده توسط چی<sup>۲۶</sup> (۲۰۰۵)، امکان سه رابطه علت و معلولی بین حکمرانی خوب و کوچک‌سازی مدیریت سود وجود دارد. نخست اینکه یک رابطه مستقیم و یک سویه بین حکمرانی خوب و کوچک‌سازی مدیریت سود وجود دارد. مبنی بر اینکه حکمرانی خوب باعث مدیریت سود می‌شود. دوم اینکه یک رابطه دو سویه بین حکمرانی خوب و کوچک‌سازی مدیریت سود وجود دارد. مبنی بر اینکه حکمرانی خوب و مدیریت سود بر هم اثر متقابل می‌گذارند. سوم اینکه مبنی بر اینکه حکمرانی خوب و کوچک‌سازی مدیریت سود به طور مستقیم بر هم اثر گذار نیستند. بلکه از طریق دخالت یک عامل دیگر بنام معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته توانایی اثر گذاری بر یکدیگر را دارند. گسترش معاملات با اشخاص وابسته و افزایش به کارگیری این معاملات در شرکت‌ها و همچنین دامنه‌ای گسترده از ساختارها و روابط به طوری که موجب افزایش پیچیدگی در معاملات با اشخاص وابسته شود و سامانه‌های اطلاعاتی نیز در تشخیص یا تلیخیص معاملات و مانده حساب‌های بین واحد تجاری و اشخاص وابسته آن اثربخش نباشد، ایجاب می‌نماید که جهت کاهش جرائم مالی و بهبود عملکرد شرکت‌ها، سازوکارهای نظارتی ایجاد گردد. از جمله چنین سازوکارهای نظارتی، طراحی و اجرای حکمرانی خوب در شرکت‌ها و بنگاه-های اقتصادی است (رخشان و همکاران، ۱۳۹۰). بنابراین انتظار می‌رود که حکمرانی خوب، مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته را کاهش می‌دهد.

بر اساس مفاهیم نظری گزارشگری مالی، اطلاعاتی که از دو ویژگی مربوط بودن و اتکاپذیری برخوردار باشند، در تصمیم‌گیری‌ها مفید خواهند بود. بررسی مربوط بودن و اتکاپذیری اطلاعات حسابداری به طور

پژوهش‌ها این فرض است که اگر داده‌های حسابداری قادر باشند اطلاعات اساسی مربوط به محاسبات ارزیابی سهام را منعکس کنند، در آن صورت ارتباط ارزشی می‌تواند تجربه‌ی آشکاری از ارتباط بین اطلاعات مالی و قیمت یا بازده باشد (کوئاری<sup>۳۲</sup>، ۲۰۰۱). در حالی که مطالعات جدیدتر در بازارهای ایالات متحده‌ی آمریکا متمرکز شده و افزایش ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری در بازارهای جهانی خود را بیش از بازارهای آمریکایی نشان می‌داند. به عنوان مثال در استرالیا، فرانسه، هلند و انگلستان (آلفورد و همکاران<sup>۳۳</sup>، ۱۹۹۳)، در آلمان (هریس و همکاران<sup>۳۴</sup>، ۱۹۹۴)، در انگلستان، استرالیا و کانادا (بارث و کلینچ<sup>۳۵</sup>، ۱۹۹۶)، در شش اقتصاد آسیایی (گراهام و کینگ<sup>۳۶</sup>، ۲۰۰۰) و در ۱۴ کشور اروپایی (آهورنی و همکاران<sup>۳۷</sup>، ۲۰۱۰) ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری بیشتر از آمریکا مورد بررسی قرار داده شدند.

معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته بر وضعیت، عملکرد و انعطاف پذیری مالی واحد تجاری تاثیر می‌گذارد. اشخاص وابسته امکان انجام معاملاتی را دارند که دیگر اشخاص این امکان را ندارند. افشای این دسته از معاملات به دلیل مبالغ مورد معامله بر تصمیم‌های استفاده کنندگان از صورت‌های مالی اثر گذار است (کامیابی و همکاران، ۱۳۹۵). با استفاده از شواهد تجربی، این پژوهش انگیزه‌ای خواهد بود جهت نشان دادن این موضوع که استفاده‌ی گسترده از معاملات با اشخاص وابسته در واقع وسیله‌ای است جهت دستکاری سود قابل افشا در گزارشگری مالی (آهورنی و همکاران<sup>۳۸</sup>، ۲۰۱۰؛ جیان و وونگ<sup>۳۹</sup>، ۲۰۱۰، لو و همکاران<sup>۴۰</sup>، ۲۰۱۰، وونگ و همکاران<sup>۴۱</sup>، ۲۰۱۵) و همچنین نشان دادن این موضوع که حکمرانی خوب، راهی است در جهت کاهش دادن این نوع دستکاری (گائو و کلینگ<sup>۴۲</sup>، ۲۰۱۲، ۲۰۰۸؛ جیانگ و همکاران<sup>۴۳</sup>، ۲۰۱۰؛ لیو و تیان<sup>۴۴</sup>، ۲۰۱۲، شان<sup>۴۵</sup>، ۲۰۱۴، ۲۰۱۳). در این مطالعه مدل قیمت گذاری اوهلسون (۱۹۹۵) در

مجزا بسیار مشکل است، زیرا مربوط بودن و اتکاپذیری اطلاعات حسابداری، معیارهای مکمل هستند که باید اطلاعات مورد گزارش، این ویژگی را داشته باشند. ولی باید بین این دو معیار، توزان برقرار باشد، زیرا بعضاً برای رسیدن به یکی، دیگری قربانی می‌شود. در مفاهیم نظری گزارشگری مالی مقدار مربوط بودن و اتکاپذیری این اطلاعات جهت برخورداری از معیارهای مذکور تعیین نشده است، یعنی این دو معیار کمی نیستند و بررسی آنها به قضاوت بستگی دارد (بارث و همکاران<sup>۲۷</sup>، ۲۰۰۸، ۲۰۰۱، ۱۹۹۹، ۱۹۹۶، ۱۹۹۱). ولی این پرسش به ذهن می‌رسد که آیا اطلاعات حسابداری برای استفاده‌کنندگان از آنها، اطلاعاتی مربوط فراهم آورده است یا خیر. این موضوع اساس و شالوده‌ی پژوهش‌هایی است که در زمینه‌ی ارتباط ارزشی<sup>۲۸</sup> صورت می‌گیرد. مفهوم ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری بیانگر جایگاه اطلاعات مذکور در ارزش‌گذاری حقوق صاحبان سهام است. تحقیقات ارتباط ارزشی، رابطه‌ی دو ویژگی مربوط بودن و اتکاپذیری را در نظر می‌گیرد. نخست بال و براون<sup>۲۹</sup> (۱۹۶۸) شروع به تشریح رابطه‌ی سود حسابداری و بازده سهام نمودند. در مطالعات بعدی اوهلسون<sup>۳۰</sup> (۱۹۹۵) مفهوم جدیدی از اطلاعات حسابداری به نام رابطه‌ی بین سود حسابداری و اندازه‌گیری ارتباط ارزشی را بسط و گسترش داد. به صورت کلی ارتباط ارزشی، به منظور مشاهده‌ی نقش اطلاعات حسابداری در تبیین بازده سهام مطالعه می‌شود. هنگامی که سرمایه‌گذاران آینده‌ی شرکت را در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری ارزیابی می‌کنند، اطلاعات حسابداری در این ارزیابی نقش مهمی را ایفا می‌کند. در مطالعات حسابداری اصولاً از وابستگی آماری بین اطلاعات حسابداری و قیمت سهام برای ارزیابی درجه‌ی ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری برای سهامداران استفاده می‌شود (فرانسیس و شیپر<sup>۳۱</sup>، ۱۹۹۹). ویژگی بارز این

پیشینه پژوهش

تحاتا و الحدب<sup>۵۰</sup> (۲۰۱۷) در پژوهشی به بررسی ارتباط ارزشی نسبی و تدریجی ارزش دفتری و درآمد در طول بحران مالی جهانی پرداخت. نتایج این پژوهش نشان داد که در زمان بحران مالی جهانی هم ارزش دفتری و هم درآمد دارای ارتباط ارزشی زیادی می‌باشد. همچنین در طی این دوره، ارتباط ارزشی درآمد افزایش و ارتباط ارزشی ارزش دفتری کاهش می‌یابد.

اوکافور و همکاران<sup>۵۱</sup> (۲۰۱۶) در پژوهشی تحت عنوان "استانداردهای گزارشگری مالی بین المللی و ارتباط ارزشی، شواهدی بر اساس مصوبات کانادایی" این موضوع را مورد بررسی قرار دادند که آیا اطلاعات مالی تهیه و افشا شده تحت استانداردهای گزارشگری مالی بین المللی ارتباط ارزشی را افزایش می‌دهد یا اینکه اطلاعات مالی تهیه شده تحت اصول پذیرفته شده‌ی حسابداری، نتایج این پژوهش نشان داد چنانچه اطلاعات حسابداری بر اساس استانداردهای گزارشگری مالی بین المللی تهیه و افشا شوند، قیمت و بازده بالاتری از ارتباط ارزشی نسبت به اطلاعات حسابداری دارند.

گئورگ (۲۰۱۵) در پژوهشی به بررسی ارتباط ارزشی مدیریت سود و حاکمیت شرکتی پرداخته است. نتایج این پژوهش نشان داد که مدیریت سود سطوح ارتباط ارزشی را کاهش داده و حاکمیت شرکتی هم مدیریت سود را کاهش می‌دهد.

بخردی نسب و ژولانژاد (۱۳۹۶) به بررسی رفتار مدیر در برخورد با هزینه‌ها بر اساس رویکرد رتبه‌بندی شرکت‌ها با مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی پرداخته اند. نتایج این پژوهش نشان داد که چنانچه مدیریت، معیارهای حاکمیت شرکتی را همواره به صورت محسوس و نامحسوس ناظر بر رفتار خود قرار داده، کمتر دست به اقدامات اختیاری و فرصت طلبانه دست می‌زنند.

مورد مدیریت سود گسترش پیدا کرده و این کار را با معرفی یک اندازه‌گیری از مدیریت سود در قسمت‌هایی که می‌تواند باعث افزایش سود بیشتر شود، نشان داده شده است. مطالعات پیشین این گونه فرض کرده‌اند که بخش‌های ایجادکننده‌ی سود تنها با استفاده از فروش به اشخاص وابسته، مدیریت (دستکاری) سود و درآمد را انجام می‌دهند. به عنوان مثال، هرمان و همکاران<sup>۵۲</sup> (۲۰۰۳) اینگونه بیان کرده‌اند که شرکت‌های ژاپنی از درآمد حاصل از فروش دارایی‌های ثابت جهت مدیریت سود استفاده کرده‌اند. چن و یان<sup>۵۳</sup> (۲۰۰۴) دریافتند که شرکت‌های پذیرفته شده در بورس چین از درآمدهای غیرعملیاتی جهت دستکاری کردن کل سود استفاده می‌کنند. جی و همکاران<sup>۵۴</sup> (۲۰۱۰) دریافتند که شرکت‌های چینی پذیرفته شده در بورس از فروش محصولات و همچنین فروش دارایی‌ها به اشخاص وابسته جهت مدیریت سود استفاده می‌کنند. به هر حال، این اندازه‌گیری‌ها می‌تواند به صورت عادی یا غیرعادی در معاملات با اشخاص وابسته ترکیب شود. در حقیقت، مدیریت سود معمولاً در معاملات غیرعادی با اشخاص وابسته خود را نشان می‌دهد (جانو و کلینگ، ۲۰۰۸؛ لو و وونگ<sup>۵۵</sup>، ۲۰۱۱). بنابراین پژوهش حاضر می‌کوشد نشان دهد آیا انگیزه‌ای جهت دستکاری کردن سود از طریق معامله با اشخاص وابسته وجود دارد یا خیر. بر همین اساس با پیروی از مدل معامله غیرعادی با اشخاص وابسته که توسط جیان و وونگ (۲۰۱۰) استفاده شده هر گونه معامله‌ی عادی با اشخاص وابسته کنار گذاشته خواهد شد و معامله غیرعادی با اشخاص وابسته را جانشینی برای کوچک سازی مدیریت سود در نظر خواهد گرفت. پس انتظار می‌ورد مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته، سطح ارتباط ارزشی را کاهش می‌دهد.

بیات و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی تأثیر پایداری سود بر ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری را مورد بررسی قرار دادند. نتایج آنها بیانگر این مطلب بود که رابطه‌ی مستقیم و معناداری بین پایداری سود و ارتباط ارزشی اطلاعات وجود دارد. به بیان دیگر، با افزایش تکرار پذیری سود حسابداری، ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری افزایش می‌یابد.

ربیعی و همکاران (۱۳۹۲) در پژوهشی با عنوان بررسی ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار دادند. در این پژوهش نتایج به دست آمده از مدل‌های بازده، نشان‌گر وجود رابطه‌ای مثبت میان اطلاعات سود هر سهم با انواع بازده سهام می‌باشد و ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری را تأیید می‌کند. علاوه بر این آنها به این نتیجه رسیدند که مدل قیمت، ارتباط ارزشی بسیار بیشتری نسبت به مدل‌های بازده دارد.

#### مدل مفهومی و فرضیه ها

مدل مفهومی پژوهش به شرح نمودار (۱) می‌باشد.

مردادی و سلیمانپور (۱۳۹۶) به بررسی تأثیر حکمرانی خوب بر توزیع درآمد در کشورهای منتخب عضو سازمان همکاری اسلامی پرداخته اند. نتایج در این پژوهش نشان داد که از بین شاخص‌های حکمرانی خوب، همه شاخص‌ها بجز شاخص کنترل فساد به همراه متغیرهای مخارج مصرفی دولت و سهم صادرات از تولید ناخالص داخلی اثر منفی و معناداری بر ضریب جینی کشورهای مورد مطالعه دارند و افزایش در این متغیرها موجب برابری در توزیع درآمد می‌شوند. همچنین شاخص کنترل فساد نیز به همراه درآمدهای مالیاتی دولت و نرخ تورم و بیکاری اثر مثبت و معنی داری بر نابرابری توزیع درآمد این کشورها دارند.

احمدی و محمدی (۱۳۹۵) به بررسی تأثیر حکمرانی خوب شرکتی بر ارزش افزوده اقتصادی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته اند. نتایج این پژوهش نشان داد که محیط درونی شرکت‌ها، حکمرانی خوب شرکتی و ارزش افزوده اقتصادی آنها همبستگی قوی با یکدیگر دارند و محیط درونی شرکت‌ها از طریق تقویت حکمرانی خوب شرکتی، ارزش افزوده اقتصادی را افزایش می‌دهد.



اندازه شرکت، بازده دارایی

نمودار (۱): مدل مفهومی



مالی<sup>۴</sup> به دست خواهد آمد. اطلاعات قیمت سهام شرکت‌ها از سایت سازمان بورس قابل دستیابی خواهد بود.

کوچک‌سازی مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته (ABNRPT): معاملات غیر طبیعی با اشخاص وابسته<sup>۵۳</sup> در مدل آزمون فرضیه دوم به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است و در مدل آزمون فرضیه اول به عنوان متغیر مستقل در نظر گرفته شده است. به پیروی از پژوهش گئورگ (۲۰۱۵) معامله‌ی غیر طبیعی با اشخاص وابسته با استفاده از رابطه (۱) برآورد شده است. در این رابطه متغیر وابسته بیانگر معاملات طبیعی با اشخاص وابسته می‌باشد و میزان خطای رابطه رگرسیونی حاکی از معاملات غیر طبیعی با اشخاص وابسته است که معرف مدیریت سود است و در رابطه (۱) و (۲) تحت عنوان ABNRPT بکارگیری شده است.

رابطه (۱)

$$PLPT_{it} = \alpha_0 + \beta_1 LEVERAGE_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MKVE_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در این رابطه:

PLPT وابسته اشخاص با: معاملات طبیعی

LEVERAGE مالی: اهرم

SIZE: اندازه شرکت

MKVE: نسبت ارزش بازار به دفتری

حکمرانی خوب (CGO): در این پژوهش برای تشخیص حکمرانی خوب از هفت ابزار نظارتی استفاده شده است. بطوریکه با توجه به توضیحات زیر چنانچه شرکتی در مجموع نمره چهار به بالا اتخاذ نماید، به عنوان شرکت دارای حکمرانی خوب در نظر گرفته می‌شود و عدد یک به این شرکت تعلق می‌گیرد و در غیر اینصورت عدد صفر به شرکت اختصاص داده می‌شود.

۱. مالکیت دولتی: مالکیت یا سهامداران دولتی در

شرکت<sup>۵۴</sup> بر اساس پژوهش جائو و کلینگ (۲۰۱۲)،

(۲۰۱۲)، متغیری مجازی خواهد بود و مقداری

فرضیه‌های پژوهش با استفاده از مدل مفهومی به شرح زیر تدوین شدند.

فرضیه اول: مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرعادی با اشخاص وابسته، سطح ارتباط ارزشی را کاهش می‌دهد.

فرضیه دوم: حکمرانی خوب، مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته را کاهش می‌دهد.

### روش پژوهش

این پژوهش به لحاظ هدف کاربردی و به لحاظ ماهیت توصیفی-همبستگی از نوع پس رویدادی درحوزه پژوهش‌های اثباتی حسابداری و مبتنی بر اطلاعات واقعی است. در این روش پژوهشگر به دنبال کشف و بررسی روابط بین عوامل و شرایط خاص یا نوع رفتاری که قبلاً وجود داشته یا رخ داده، از طریق مطالعه نتایج حاصل از آنهاست. به عبارت دیگر پژوهشگر در پی بررسی امکان وجود روابط علت و معلولی از طریق مشاهده نتایج موجود و زمینه قبلی آنها به امید یافتن علت وقوع پدیده یا عملی می‌باشد. ابزار گردآوری اطلاعات در این پژوهش برای تجزیه و تحلیل آماری، نرم افزار ره آورد نوین می‌باشد. تجزیه و تحلیل داده‌ها در دو سطح امارت توصیفی و امارت استنباطی انجام شده است. در این ارتباط ابتدا با استفاده از روش‌های کمی شامل ابزارهای موجود در آمار توصیفی، نظیر میانگین و انحراف معیار، داده‌های مورد استفاده تجزیه و تحلیل می‌شود. سپس، آزمون F لیمر و هاسمن و وایت بین متغیرهای پژوهش، انجام شده است. کلیه تجزیه و تحلیل‌ها با استفاده از نرم افزار EViews انجام شده است. در ادامه متغیرهای پژوهش معرفی می‌شود.

قیمت سهام (PRICE): این متغیر در مدل آزمون فرضیه اول به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است و بر اساس قیمت سهام<sup>۵۲</sup> شرکت در پایان سال

۶. تعداد اعضای هیئت مدیره: با توجه به پژوهش لندن برگ و لورا (۲۰۰۴) در صورتی که تعداد اعضای هیئت مدیره<sup>۶۲</sup> از میانگین کل اعضای هیئت مدیره شرکت‌ها بیشتر باشد این متغیر عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به خود خواهد گرفت.

۷. نقش دوگانگی مدیر عامل: در صورتی که مدیر عامل، نایب رئیس هیئت مدیره نباشد؛ مبنی بر عدم دوگانگی نقش مدیر عامل است<sup>۶۳</sup> و این متغیر عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به خود خواهد گرفت.

ارزش دفتری هر سهم (BVPS): ارزش دفتری سهام شرکت<sup>۶۴</sup> را در سال مالی  $t$  نشان می‌دهد و با استفاده از نرم افزار ره آورد نوین گردآوری شده است. اما به صورت کلی این متغیر را با کسر کردن بدهی‌ها از دارایی‌ها و تقسیم بر سهام منتشر شده به دست خواهند آورد.

سود هر سهم (EPS): سود هر سهم<sup>۶۵</sup> بر اساس سود هر سهم از تقسیم میزان سود عملیاتی، پس از کسر مالیات شرکت، بر تعداد کل سهام، محاسبه می‌شود. این متغیر با استفاده از نرم افزار ره آورد نوین استخراج شده است.

نسبت بازده دارایی (ROA): نسبت بازده دارایی<sup>۶۶</sup> شاخصی است از چگونگی سودآوری شرکت وابسته به کل دارایی‌های آن شرکت. این متغیر را بر اساس نسبت سود خالص به کل دارایی‌های شرکت محاسبه خواهد کرد.

اندازه شرکت (SIZE): اندازه شرکت<sup>۶۷</sup> از لگاریتم کل دارایی‌های شرکت به دست می‌آید.

### جامعه‌ی آماری و حجم نمونه

جامعه‌ی آماری پژوهش حاضر، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از ابتدای

صفر یا یک به خود خواهد گرفت. به این صورت که اگر نسبت مالکیت دولت در شرکت از میانگین کل شرکت‌ها کمتر نباشد، این متغیر عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به خود خواهد گرفت.

۲. اندازه‌ی مؤسسه‌ی حسابرسی: اندازه‌ی مؤسسه‌ی حسابرسی<sup>۶۵</sup> بر اساس پژوهش جاثو و کلینگ (۲۰۰۸) و پنگ و همکاران<sup>۶۶</sup> (۲۰۱۱)، متغیری مجازی خواهد بود و مقداری صفر یا یک به خود خواهد گرفت. در صورتی که حسابرسی شرکت توسط سازمان حسابرسی انجام شده باشد این متغیر عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به خود خواهد گرفت.

۳. نسبت مدیران غیر موظف: نسبت مدیران غیر موظف<sup>۶۷</sup> بر اساس پژوهش شان<sup>۶۸</sup> (۲۰۱۳) یک متغیری مجازی است و بر اساس نسبت مدیران غیر موظف به کل مدیران محاسبه می‌گردد. در صورتی که نسبت اعضای غیر موظف به کل اعضا از نسبت مشاهده شده برای کل شرکت‌ها بیشتر باشد این متغیر عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به خود خواهد گرفت.

۴. وجود حسابرس داخلی: با توجه به پژوهش کارمانو و وافس<sup>۶۹</sup> (۲۰۰۵) وجود حسابرس داخلی<sup>۶۶</sup> یک متغیر مجازی خواهد بود. در صورتی که شرکت حسابرس داخلی داشته باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به خود خواهد گرفت.

۵. نسبت سرمایه‌گذاران خارجی: با توجه به پژوهش شان (۲۰۱۳) نسبت سرمایه‌گذاران خارجی<sup>۷۱</sup> یک متغیری مجازی می‌باشد. در صورتی که نسبت سرمایه‌گذاران خارجی در شرکت از میانگین کل سرمایه‌گذاران شرکت‌ها بیشتر باشد این متغیر عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به خود خواهد گرفت.

برآورد مدل‌ها و آزمون فرضیه‌های پژوهش انتخاب شده‌اند.

### یافته‌های پژوهش

یافته‌های پژوهش در دو بخش آمار توصیفی و استنباطی ارائه می‌گردد.

#### یافته‌های توصیفی

پس از جمع‌آوری داده‌ها و محاسبه متغیرهای مورد استفاده در پژوهش، پارامترهای توصیفی هر متغیر به صورت مجزا در جدول (۱) ارائه شده است. از بین شاخص‌های مرکزی بیان‌شده میانگین مهم‌ترین آن‌ها محسوب می‌شود که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است. میانگین شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌ها است. برای مثال میانگین قیمت سهام برابر با ۶۰۷۳،۶۱۵ می‌باشد که نشان می‌دهد بیشتر داده‌های مربوط به این متغیر در حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. میانه یکی دیگر از شاخص‌های مرکزی است که وضعیت جامعه را نشان می‌دهد. همان‌گونه که در جدول (۱) مشاهده می‌شود میانه متغیر کوچک‌سازی مدیریت سود با استفاده از معامله‌ی غیر طبیعی با اشخاص وابسته برابر با ۰،۴۱۴۹۰۰ است که نشان می‌دهد نیمی از داده‌های این

سال ۱۳۸۸ تا پایان سال ۱۳۹۵ به مدت هفت سال بوده است. همچنین برای تعیین نمونه‌ی آماری از روش حذف سیستماتیک استفاده می‌شود. در این روش، محدودیت‌ها و شرایط زیر توسط پژوهشگر اعمال شده است تا به نمونه‌ی مطلوب پژوهش دست پیدا شود.

(۱) به منظور قابلیت مقایسه داشتن داده‌ها و متغیرها، شرکت‌هایی که پایان سال مالی آن‌ها ۲۹ یا ۳۰ اسفند ماه نیست حذف شده‌اند.

(۲) بانک‌ها و موسسات مالی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری مالی به دلیل ماهیت متفاوت فعالیت آن‌ها از سایر واحدهای تجاری حذف شده‌اند.

(۳) شرکت‌هایی که در طول دوره مورد بررسی همه‌ی داده‌های لازم برای محاسبه‌ی متغیرها را نداشته‌اند حذف شدند.

(۴) شرکت‌ها باید قبل از سال ۱۳۸۸ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده و در طی دوره‌ی زمانی پژوهش تغییر سال مالی نداشته باشند. دلیل این امر آن است که تعداد نمونه‌ی آماری در سال‌های مورد بررسی، برابر باشد.

با بررسی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و اعمال شرایط و محدودیت‌های فوق تعداد ۱۵۸ شرکت (معادل ۱۱۰۶ سال - شرکت) جهت

جدول (۱): آمار توصیفی

نام متغیر	میانگین	میانه	پیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	نرمالیتی
قیمت سهام	۶۰۷۳،۶۱۵	۳۲۸۲	۷۲۶۳۷	۴۰۸	۷۴۴۴،۱۳۸	۳،۱۰۷	۱۶،۵۳۴	۰،۰۵۶۱
ارزش دفتری هر سهم	۰،۳۷۱	۰،۳۷۴	۰،۹۸۷	-۲،۰۶۰	۰،۲۷۹	-۲،۰۹۵	۱۶،۶۸۵	۰،۰۵۷۸
مدیریت سود	۰،۵۴۸	۰،۴۱۴	۷،۵۴۱	۰،۰۰۰۹	۰،۷۰۶	۵،۵۰۰	۳۹،۸۶۰	۰،۰۶۷۲
حکمرانی خوب	۰،۰۹۰	۰	۱	۰	۰،۲۸۶	۲،۸۵۹	۹،۱۷۶	۰،۱۰۸
سود هر سهم	۷۴۶،۱۰۷	۴۳۶،۵۳۹	۱۵۳۰۴،۷۸۰	-۳۸۱۷،۲۸۶	۱۳۵۷،۳۴۰	۳،۰۶۳	۲۲،۹۲۱	۰،۳۶۲
اندازه شرکت	۱۳،۶۳۰	۱۳،۴۸۷	۱۸،۹۳۶	۹،۶۱۴	۱،۴۸۳	۰،۶۴۱	۳،۷۴۹	۰،۰۷۲۵
عمر شرکت	۱۸،۷۴۷	۱۷	۵۰	۸	۸،۴۱۴	۱،۴۸۰	۵،۲۵۲	۰،۰۹۵۲
نسبت بازده دارایی	۰،۱۰۲۹	۰،۰۸۵	۱،۶۸۱۷	-۲،۴۴۳	۰،۱۷۰	-۲،۱۹۴	۵۹،۳۸۲	۰،۱۱۲

برای سهولت بررسی نرمال بودن متغیر می‌توان مقدار آماره را مشاهده کرد. اگر مقدار آماره بیشتر از  $0/05$  باشد، فرض صفر مبنی بر نرمال بودن متغیر با اطمینان ۹۵ درصد رد نخواهد شد. با توجه به نتایج آزمون نرمالیتی در جدول (۱) شواهد نشان می‌دهد که متغیرها از توزیع نرمال برخوردارند.

#### یافته‌های استنباطی

نتایج نهایی حاصل از تخمین مدل‌های پژوهش با در نظر گرفتن مفروضات رگرسیون و تعیین به‌کارگیری نوع داده‌ها در ادامه ارائه شده است.

#### نتایج فرضیه اول

فرضیه اول پژوهش به شرح زیر است:

فرض صفر: مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرعادی با اشخاص وابسته، سطح ارتباط ارزشی را کاهش نمی‌دهد.

فرض مقابل: مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرعادی با اشخاص وابسته، سطح ارتباط ارزشی را کاهش می‌دهد.

جهت برازش مدل‌های رگرسیونی، ابتدا لازم است آزمون آماری لازم برای تبیین نوع داده‌ها انجام گیرد. نتایج آزمون F لیمر روش به‌کارگیری داده‌ها تلفیقی یا تابلویی را نشان می‌دهد. مقدار احتمال مربوط به این آماره برای مدل اول پژوهش در جدول (۲) کمتر از سطح خطای  $0/05$  است. بنابراین فرض صفر آزمون مبنی بر تلفیقی بودن داده‌ها برای مدل اول رد می‌شود. با توجه به آزمون F لیمر، لازم است آزمون هاسمن برای مدل اول جهت تعیین نوع داده‌های تابلویی انجام گیرد. همان‌طور که در جدول (۲) مشاهده می‌شود نتیجه آزمون هاسمن برای مدل اول پژوهش نشان می‌دهد که داده‌ها، تابلویی با اثرات ثابت هستند. همچنین نیاز است تا مفروضات رگرسیون اجرا سپس مدل با اثرات ثابت برازش شود. یکی از موضوعات مهمی که در اقتصاد سنجی به آن برخورد می‌شود،

متغیر کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار می‌باشد. همچنین انحراف معیار متغیرها برابر با صفر نبوده و در طی قلمرو زمانی پژوهش بیشترین مقدار متعلق به قیمت سهام است که برابر با ۷۲۶۳۷ بوده و کمترین مقدار نیز متعلق به سود هر سهم با عدد ۳۸۱۷،۲۸۶- می‌باشد. در خصوص متغیرهای قیمت سهام و سود هر سهم بیشترین مقدار مربوط به شرکت کتورسازی ایران در سال ۱۳۹۴ و کمترین مقدار این متغیرها به ترتیب مربوط به شرکت سایپا آذین در سال ۱۳۹۱ و شرکت شیشه قزوین در سال ۱۳۹۰ می‌باشد. بیشترین مقدار اندازه شرکت مربوط به شرکت ایران خودرو در سال ۱۳۹۳ و کمترین مقدار شرکت قطعات اتومبیل ۱۳۹۲ می‌باشد. نفت پارس بالاترین سابقه فعالیت را در بین شرکت‌های بورسی داشته و شرکت آرتاویل تأثیر کمترین سابقه را دارد. بالاترین مقدار بازده دارایی‌ها مربوط به شرکت دارو جابراین حیان مربوط به سال ۱۳۹۲ و کمترین مقدار این متغیر مربوط به شرکت پتروشیمی فارابی در سال ۱۳۹۴ می‌باشد. در نهایت بیشترین مقدار ارزش دفتری هر سهم مربوط به شرکت دارو سبحان در سال ۱۳۹۳ و کمترین مقدار شرکت گاز لوله در سال ۱۳۹۰ می‌باشد. جهت بررسی نرمال بودن یک متغیر آزمون‌های زیادی وجود دارد که می‌توان از آزمون کولموگروف- اسمیرینوف نام برد. یکی از آزمون‌هایی که کشیدگی و چولگی متغیر مورد بررسی را در نظر می‌گیرد آزمون‌های است که بر اساس آماره جاک- برا انجام می‌شود. هر چه مقدار آماره جاک برا بزرگتر باشد بدین مفهوم است که توزیع متغیر مورد بررسی از توزیع نرمال فاصله بیشتری دارد. برای توزیع نرمال مقدار آماره جاک- برا صفر است. از آنجا که این آماره تنها برای نمونه کوچکی از جامعه محاسبه می‌شود برای نتیجه‌گیری برای وضعیت متغیر در جامعه مستلزم استنباط آماری است. نرم افزار ایویوز در قسمت آماره توصیفی این آزمون را انجام می‌دهد و فرض صفر مبنی بر نرمال بودن متغیر را بررسی می‌کند.

موضوع واریانس ناهمسانی است. واریانس ناهمسانی به این معناست که در تخمین مدل رگرسیونی مقادیر جملات خطا دارای واریانس‌های نابرابر هستند. به منظور برآورد واریانس ناهمسانی در این تحقیق از آزمون وایت استفاده شده است. نتایج در جدول (۲) نشان دهنده این است که آماره F مدل اول در سطح خطای ۵ درصد معنی دار است. در نتیجه فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود ناهمسانی واریانس در بین داده‌های مدل در سطح خطای ۵ درصد رد می‌شود و مدل اول به صورت GLS یا حداقل مربعات تعمیم یافته برازش شده است. دیگر مفروض رگرسیون، تشخیص وجود یا عدم همبستگی است. آزمون دوربین-واتسون خود همبستگی را در مرتبه اول می‌سنجد. حد قابل قبول این آماره خروجی بین بازه ۱/۵ تا ۲/۵ می‌باشد. با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون در جدول (۲) برای مدل اول برابر با ۲/۲۰ می‌باشد که مشخص شد که مدل اول دارای عدم همبستگی می‌باشند. در ادامه برازش رگرسیون با در نظر گرفتن مفروضات رگرسیون ارائه شده است.

فرضیه اول پژوهش به دنبال پاسخ به این سوال است که آیا مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته، سطح ارتباط ارزشی را کاهش می‌دهد یا خیر؟ همان طور که در جدول (۲) مشاهده می‌شود، مقدار احتمال محاسبه‌شده برای متغیر سطح ارتباط ارزشی مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته برابر با ۰/۰۰۰ می‌باشد که نشان می‌دهد رابطه این دو متغیر در سطح اطمینان ۹۵ درصد به صورت معنادار می‌باشد. همچنین ضریب برآورد شده متغیر سطح ارتباط ارزشی مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته برابر با ۱۳/۲۶- است که نشان می‌دهد رابطه مورد بررسی به صورت معکوس بوده به گونه‌ای که مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته، سطح ارتباط ارزشی را کاهش می‌دهد. بنابراین با توجه به احتمال و علامت ضریب برآورد شده متغیر سطح ارتباط ارزشی مدیریت سود با

جدول (۲): نتایج مربوط به تخمین مدل اول

متغیر	ضریب برآورد شده	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
ارزش دفتری هر سهم	-۲۰۶۹/۹۸	۲۷۶/۸۱	-۷/۴۷	۰/۰۰۰
سود هر سهم	۲/۹۰۵	۰/۳۱	۹/۱۴	۰/۰۰۰
مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته	-۱۳۸/۹۴	۶۳/۵۹	-۲/۱۸	۰/۰۲۹
سطح ارتباط ارزشی کوچک سازی مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته	-۱۳/۲۶	۰/۱۵	۱/۹۹	۰/۰۰۰
عرض از مبدا	۳۱۰۸/۰۵	۲۸۵/۶۱	۱۰/۸۸	۰/۰۰۰
آماره F	۲۶/۱۸	-	-	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۸۴	-	-	-
آماره دوربین واتسون	-	-	۲/۲۰	-
آزمون وایت	-	-	۶/۰۳	۰/۰۰۰
آزمون F لیمر	-	-	۲/۴۸	۰/۰۰۰
آزمون H هاسمن	-	-	۵۹/۴۸	۰/۰۰۰

استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته می‌توان تاثیر منفی مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته را تایید کرد و براساس این نتایج، فرضیه اول پژوهش تایید می‌شود.

#### نتایج فرضیه دوم

فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر است:

فرض صفر: حکمرانی خوب، مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته را کاهش نمی‌دهد.

فرض مقابل: حکمرانی خوب، مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته را کاهش می‌دهد.

نتایج آزمون F لیمر برای مدل دوم پژوهش در جدول (۳) کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است. بنابراین فرض صفر آزمون مبنی بر تلفیقی بودن داده‌ها برای مدل دوم رد می‌شود. با توجه به تبلویی بودن داده‌ها در آزمون F لیمر، نتیجه آزمون هاسمن در جدول (۳) برای مدل دوم پژوهش نشان می‌دهد که داده‌ها، تابلویی با اثرات تصادفی هستند. همچنین آزمون وایت

در جدول (۳) نشان دهنده این است که ناهمسانی واریانس در بین داده‌های مدل دوم وجود ندارد و و مدل دوم به صورت GLS یا حداقل مربعات تعمیم یافته برازش شده است. نتایج آزمون دوربین-واتسون در جدول (۳) برای مدل دوم برابر با ۲/۲۰ می‌باشد که مشخص شد که مدل دوم دارای عدم همبستگی می‌باشند. در ادامه برازش رگرسیون با در نظر گرفتن مفروضات رگرسیون ارائه شده است.

فرضیه دوم پژوهش به دنبال پاسخ به این سوال است که آیا حکمرانی خوب، مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته را کاهش می‌دهد یا خیر؟ همان طور که در جدول (۳) مشاهده می‌شود، مقدار احتمال محاسبه شده برای متغیر حکمرانی خوب برابر با ۰/۰۰۰ می‌باشد که نشان می‌دهد رابطه این دو متغیر در سطح اطمینان ۹۵ درصد به صورت معنادار می‌باشد. همچنین ضریب برآورد شده متغیر حکمرانی خوب برابر با ۲/۲۹- است که نشان می‌دهد رابطه مورد بررسی به صورت معکوس بوده به گونه‌ای که حکمرانی خوب، مدیریت سود با

جدول (۳): نتایج مربوط به تخمین مدل دوم پژوهش

متغیر	ضریب برآورد شده	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
حکمرانی خوب	-۲/۲۹	۱/۰۳	-۲/۳۶	۰/۰۰۰
نسبت ارزش بازار به دفتری	۰/۳۶	۰/۲۵	۱/۴۱	۰/۱۵۶
اندازه شرکت	-۰/۰۸	۰/۰۲	-۳/۱۳	۰/۰۰۱
عمر شرکت	-۰/۰۰۱	۰/۰۰۱	-۱/۶۱	۰/۱۰۷
عرض از مبدا	۱/۶۲	۰/۳۹	۴/۰۸	۰/۰۰۰
آماره F	۳/۳۹	-	-	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۱۱	-	-	-
آماره دوربین واتسون	-	-	۱/۸۱	-
آزمون وایت	-	-	۲/۸۳	۰/۰۰۰
F لیمر	-	-	۱۳/۱۸	۰/۰۰۰
H هاسمن	-	-	۷/۴۰	۰/۱۹۲

پیشنهاد می‌شود که معاملات غیر عادی با اشخاص وابسته را کاهش دهند. بنابراین با توجه به احتمال و علامت ضریب برآورد شده متغیر حکمرانی خوب می‌توان تاثیر معکوس حکمرانی خوب بر مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته را تایید کرد و براساس این نتایج، فرضیه دوم پژوهش تایید می‌شود.

پیشنهاد می‌شود که معاملات غیر عادی با اشخاص وابسته را کاهش دهند. چرا که با افزایش معاملات غیر عادی با اشخاص وابسته مربوط بودن سود هر سهم کاهش می‌یابد و این امر منجر به فرار سرمایه‌گذاران و سهامداران در بازار بورس خواهد شد. پس مدیریت سود در شرکت‌ها که به واسطه معاملات غیر عادی با اشخاص وابسته صورت می‌پذیرد، تا حد مطلوبی کاهش یابد تا لطمه‌ای به مربوط بودن سود هر سهم و قیمت سهام یا محتوای ارزشی اطلاعات شرکت‌ها وارد نشود. نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش با پژوهش گئورگ (۲۰۱۵) همخوانی و مطابقت دارد. همانطور که مشاهده شد شرکت‌هایی که سود خود را با استفاده از معاملات غیر طبیعی با افراد وابسته مدیریت می‌کنند قیمت، سود و ارزش دفتری هر سهم آنها نسبت به دیگر شرکت‌ها کمتر است. شاید رقم سود کمتر به این موضوع اشاره کند که شرکت‌هایی که سود را مدیریت می‌کنند شرکت‌هایی با عملکرد ضعیف تر می‌باشند و قیمت کمتر سهام آنها نشان می‌دهد که بازار معاملات با اشخاص وابسته شرکت را نشان از مدیریت سود تفسیر می‌نماید. از این رو به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود جهت تصمیم‌گیری در رابطه با سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌ها یا فروش سهام به معاملات با اشخاص وابسته توجه نمایند، چرا که ریسک اشتباه در ارزش‌گذاری سهام با تمرکز بر رقم نهایی سود افزایش می‌یابد. بنابراین شرکت‌هایی که تمایل به معاملات با اشخاص وابسته دارند باید دیگر اطلاعات آنها در فرآیند ارزش‌گذاری مدنظر قرار گیرد.

مبتنی بر نتایج فرضیه اول، حکمرانی خوب به عنوان یکی از راه‌های مقابله با رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران انتخاب و فرضیه دوم مورد بررسی قرار گرفت. بر اساس نتایج به دست آمده و یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه دوم، حکمرانی خوب، مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته را کاهش می‌دهد. بنابراین با توجه به عوامل ذکر شده که

استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته را کاهش می‌دهد. بنابراین با توجه به احتمال و علامت ضریب برآورد شده متغیر حکمرانی خوب می‌توان تاثیر معکوس حکمرانی خوب بر مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته را تایید کرد و براساس این نتایج، فرضیه دوم پژوهش تایید می‌شود.

### بحث و نتیجه‌گیری

آزمون فرضیه اول پژوهش مدیریت سود با استفاده از معاملات غیرطبیعی با اشخاص وابسته و سطح ارتباط ارزشی را در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار داد. بر اساس نتایج به دست آمده و یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه اول، حاکی از آن است که مدیریت سود مبتنی بر معاملات غیر عادی با اشخاص وابسته بر سطح ارتباط ارزشی و مربوط بودن سود هر سهم اثر قابل ملاحظه‌ای دارد. نتایج حاصل از فرضیه اول پژوهش نشان داد هنگامی که شرکت معاملاتی را با اشخاص وابسته انجام می‌دهد، مدیریت سود وجود دارد و این مدیریت سود، سطح ارتباط ارزشی شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران را کاهش می‌دهد. از آنجایی که ممکن است ماهیت اساسی رویدادهای اقتصادی معاملات با اشخاص وابسته، به طور کامل نشان داده نشود و نیز، چنین معاملاتی در جهت منافع سهامداران نباشد، بنابراین سهامدارانی که در شرکت‌های دارای معاملات با اشخاص وابسته سرمایه‌گذاری می‌کنند، ممکن است متضرر شوند. از این رو، بهتر است سهامداران به دنبال راه‌های دیگری برای مقابله با رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران باشند تا از منافع مالی خود محافظت کنند. لذا فرضیه دوم طرح ریزی شد و حکمرانی خوب به عنوان یکی از راه‌های مقابله با رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران مورد بررسی قرار گرفت. مبتنی بر آزمون فرضیه اول، به مدیران شرکت‌ها

نخواهد کرد، بلکه ممکن است شرکت‌ها را با مشکلات عدیده‌ای مواجه نماید.

#### منابع

- Ahmadi, Fereydoun; Mohammadi, Esfandiar. (2016). Investigating the Effect of Good Corporate Governance on Supplementary Value of Companies Accepted by Tehran Stock Exchange. *Financial Research Journal*. Article 3, Volume 18, Issue 2, Summer 1959, p. 235-250.
- BekhradiNasab, Vahid, Zholanezhad, Fatemeh. (2017). Investigating manager's behavior in dealing with costs based on corporate ranking approach with corporate governance mechanisms in Fuzzy Topsis. *Journal of Modern Management Engineering*, Article 2, Volume 15, 1 and 2, pp. 17-37.
- Moradi, Mehdi; Salmanpour, Ali. (2017). Effect of Good Governance on Income Distribution in Selected States of the Organization of Islamic Cooperation. *Two Social Quarterly*. Article 2, Volume 4, Issue 10, Autumn and Winter 2013, Page 33-59.
- Bayat, Morteza; Zalaghi, Hasan; Mirhosseini, Iraj. (2015). Investigating the effect of profit sustainability on the value communication of accounting information. *Accounting and auditing reviews*. Article 4, Volume 22, Issue 1, Pages 41-58.
- Hasas Yeganeh, Yahya (2005), *Theoretical Foundations of Corporate Governance*, Journalist Journal, No. 168.
- Khosh Tinat, Mohsen; Yousefi Aziz, Farzaneh. (2007). The relationship between symmetry and information asymmetry with conservatism. *Empirical studies of financial accounting*. Article 2, Volume 5, Issue 20, Pages 37-59.
- Rabiei, Hamed; Amini, Valiolah; Izadinia, Nasser. (2013). Investigation of the Value Relationship of Accounting Information in the Companies Accepted in Tehran Stock Exchange. *Empirical Accounting Research*. Article 1, Volume 2, Issue 4, Pages 101-123.
- Rakhshan, Zahra. (2011). The role of corporate governance in transactions with affiliated entities. Master's Thesis for Accounting at Mazandaran Payame Noor University.
- Shaeri, Saber; Hamidi, Elham. (2012), "Identifying the motivations of transactions with affiliated entities", *Quarterly Journal of Experimental Accounting Research*, 2 (2), pp. 64-49.
- Kamyabi, Yahya; Booghmehrani, Ehsan; Mohammadi, Pouyan. (2016). Investigate the relationship between transactions with affiliated entities and the gap between the right

در افزایش حاکمیت شرکتی به عنوان حکمرانی خوب نقش دارند، بهبود حاکمیت شرکتی موجب می‌شود، معاملات غیرمعمول با اشخاص وابسته چون از نوع قیمت متعارف پیروی نمی‌کند (با نرخ کمتر بفروشند یا با نرخ بیشتر بخرند)، کمتر شود و از این مجرا سهامداران، اعتباردهندگان و بانکداران، ذی نفعان، سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه و بستانکاران کمتر ضرر می‌کنند. مبتنی بر آزمون فرضیه دوم پژوهش، شواهد نشان می‌دهد که حکمرانی خوب با استفاده از مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی در نظر گرفته شده در این مطالعه، توانایی کاهش مدیریت سود و کنترل معاملات با اشخاص وابسته را دارند. لذا به مدیران هیئت مدیره شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود که جهت کنترل مدیریت سود و معاملات غیر عادی با اشخاص وابسته از قوی‌ترین مکانیزم‌ها استفاده نمایند. چرا که نتایج در این فرضیه نشان داد مالکان دولتی در شرکت‌ها، نوع موسسه حسابرسی، مدیران غیر موظف، حسابرسان داخلی، سرمایه‌گذاران خارجی، اعضای هیئت مدیره و دوگانگی نقش مدیر عامل به عنوان امتیاز یک حکمرانی خوب، توانایی کاهش مدیریت سود با اشخاص وابسته را دارند. نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش با پژوهش گئورگ (۲۰۱۵) همخوانی و مطابقت دارد. با توجه به نتایج فرضیه دوم اصول حکمرانی خوب در هر کشوری می‌بایست بر مبنای چارچوب‌های زیر بنایی آن کشور تهیه گردد. بر این اساس بومی‌سازی مفاهیم حکمرانی خوب با توجه به مسائل فرهنگی و اقتصادی کشور کار بسیار حیاتی به شمار می‌آید، که در این میان نقش مراجع حرفه‌ای از جمله سازمان بورس اوراق بهادار تهران و سازمان حسابرسی بسیار مهم است. لذا به مراجع حرفه‌ای توصیه می‌شود هرگونه الگو برداری از آیین‌نامه‌ها و قوانین مشابه را بدون در نظر گرفتن ساختار مدیریتی، فرهنگی، اقتصادی و سایر مسائل تاثیرگذار بر حکمرانی خوب نه تنها کمکی به اداره موثر امور



- Barth, M. E., Clinch, G., (1996). International accounting differences and their relation to share prices: evidence from U.K., Australian, and Canadian Firms. *Contemporary Accounting Research* 13 (1), 135-170.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., Lang, M. H., (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research* 46 (3), 467-498.
- Barth, M., J. Elliott., and M. Finn. (1999). Market rewards associated with patterns of increasing earnings. *Journal of Accounting Research* 37, 387-413.
- Brown, P., Beekes, W., Verhoeven, P., (2011). Corporate governance, accounting and finance: a review. *Accounting and Finance* 51 (1), 96-172.
- Chen, K. C. W., Yuan, H., (2004). Earnings management and capital resource allocation: evidence from China's accounting-based regulation of rights issues. *The Accounting Review* 79 (3), 645-665.
- Chi, j. (2005). "understanding the endogeneity between firm value And shareholder rights", *Financial Management, Financial Management Assosiation*, pp. 65-76.
- Demsetz, H., (1983). The structure of ownership and the theory of the firm. *Journal of Law and Economics* 26 (2), 375-390.
- Demsetz, H., Lehn, K. (1985). The structure of corporate ownership: causes and consequences. *Journal of Political Economy* 93 (6), 1155-1177.
- Demsetz, H., Villalonga, B., (2001). Ownership structure and corporate performance. *Journal of Corporate Finance* 7 (3), 209-233.
- Drobtz, W. Schillhofer, A. Zimmermann, H. (2004). "Corporate governance and expected stock returns: evidence from Germany". *European Financial Management, No10*, pp 267-293.
- Farooque, O. A., van Zijl, T., Dunstan, K., Karim, A. W., (2010). Co-deterministic relationship between ownership concentration and corporate performance: evidence from an emerging economy. *Accounting Research Journal* 23 (2), 172-189.
- Francis, J., Schipper, K., (1999). Have financial statements lost their relevance? *Journal of Accounting Research* 37 (2), 319-352.
- Gao, L., Kling, G., (2008). Corporate governance and tunneling: empirical evidence from China. *Pacific-Basin Finance Journal* 16 (5), 591-605.
- Gao, L., Kling, G., (2012). The impact of corporate governance and external audit on compliance to mandatory disclosure requirements in China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 21 (1), 17-31.
- to control and the right of ownership of the ultimate controlling shareholder. *Financial Management Strategies*. Article 3, Volume 4, Issue 4 - Successive No. 15, pp. 45-65.
- Audit Committee Technical Committee (2007), *Accounting and Auditing Standards, Accounting Standards, Audit Organization Publications*.
- Agrawal, A., Knoeber, C. R., (1996). Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 31 (3), 377-397.
- Aharony, J., Barniv, R., Falk, H., (2010). The impact of mandatory IFRS adoption on equity valuation of accounting numbers for security investors in the EU. *European Accounting Review* 19 (3), 535-578.
- Alford, A., Jones, J., Leftwich, R., Zmijewski, M., (1993). The relative informativeness of accounting disclosures in different countries. *Journal of Accounting Research* 31 (3), 183-223.
- Balatbat, M. C. A., Taylor, S. L., Walter, T. S., (2004). Corporate governance, insider ownership and operating performance of Australian initial public offerings. *Accounting and Finance* 44 (3), 299-328.
- Ball, R., Brown, P., (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research* 6 (2), 159-178.
- Ball, Ray, Shivakumar, L (2015). "Earnings quality in U. K. private firms: Comparative loss recognition timeliness". *Journal of Accounting and Economics, Vol 39, No 1*, pp 83-128.
- Banker, R., Byzalov, D., and J. M. Plehn - Dujowich (2010). "Sticky cost behavior: Theory and evidence", Working paper , Temple University.
- Barnea, A., J. Ronen, and S. Sadan. (1976). Classificatory Smoothing of Income with Extraordinary Items. *The Accounting Review*. January , 110-122.
- Barth, M. E., (1991). Relative measurement errors among alternative pension asset and liability measures. *The Accounting Review* 66 (3), 433-463.
- Barth, M. E., Beaver, W. H., Landsman, W. R., (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of Accounting and Economics* 31 (1-3), 77-104.
- Barth, M. E., Clinch, G., (1996). International accounting differences and their relation to share prices: evidence from U.K., Australian, and Canadian Firms. *Contemporary Accounting Research* 13 (1), 135-170.

- Liu, Q., Tian, G., (2012). Controlling shareholder, expropriations and firm's leverage decision: evidence from Chinese Non-tradable share reform. *Journal of Corporate Finance* 18 (4), 782–803.
- Lo, A. W. Y., Wong, R. M. K., Firth, M., (2010). Can corporate governance deter management from manipulating earnings? evidence from related-party sales transactions in China. *Journal of Corporate Finance* 16 (2), 225–235.
- Lo, A. W. Y., Wong, R. M. K., Firth, M., (2010). Tax, financial reporting, and tunneling incentives for income shifting: an empirical analysis of the transfer pricing behavior of Chinese-listed companies. *Journal of the American Taxation Association* 32 (2), 1–26.
- Lo, A. W. Y., Wong, R. M. K., (2011). An empirical study of voluntary transfer pricing disclosures in China. *Journal of Accounting and Public Policy* 30 (6), 607–628.
- Matolcsy, Z., Tyler, J., Wells, P., (2011). The impact of quasi-regulatory reforms on boards and their committees during the period 2001–2007. *Australian Accounting Review* 21 (4), 352–364.
- Ohlson, J. A., (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research* 11 (2), 661–687.
- Okafor, Oliver N. Mark Anderson, Hussein Warsame, (2016) "IFRS and value relevance: evidence based on Canadian adoption", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 12 Issue: 2, pp.136-160, <https://doi.org/10.1108/IJMF-02-2015-0033>.
- Setia-Atmaja, L. Y., 2009. Governance mechanisms and firm value: the impact of ownership concentration and dividends. *Corporate Governance: An International Review* 17 (6), 694–709.
- Shan, Y. G., (2013). Can internal governance mechanisms prevent asset appropriation? examination of Type I tunneling in China. *Corporate Governance: An International Review* 21 (3), 225–241.
- Shan, Y. G., (2014). Corporate governance and voluntary disclosure of related-party transactions in China. *Proceedings of the 37th Annual Congress of European Accounting Association, Estonian Business School, University of Tartu, Tallinn, Estonia, 21-23 May 2014.* (<http://www.eaa2014.org/userfiles/file/05%20EAA%20-%20GV.pdf>)
- Tahata, Yasean A. Alhadab, Mohammad. (2017). Have accounting numbers lost their value relevance during the recent financial credit crisis? *The Quarterly Review of Economics and Finance*. Volume 66, November 2017, Pages 182-191.
- Ge, W., Drury, D. H., Fortin, S., Liu, F., Tsang, D., (2010). Value relevance of disclosed related party transactions. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting* 26 (1), 134–141.
- George, Shan, Yuan. (2015). Value relevance, earnings management and corporate governance in China, *Emerging Markets Review*. doi: [10.1016/j.ememar.2015.04.009](https://doi.org/10.1016/j.ememar.2015.04.009).
- Gordon, E. A. and Henry, E. (2005). Related Party Transactions and Earnings Management. Retrieved from [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=612234&rec=1&srcabs=993532&alg=1&pos=1](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=612234&rec=1&srcabs=993532&alg=1&pos=1).
- Graham, R. C., King, R. D., (2000). Accounting practices and the market valuation of accounting numbers: evidence from Indonesia, Korea, Malaysia, the Philippines, Taiwan, and Thailand. *International Journal of Accounting* 35 (4), 445–470.
- Harris, T. S., Lang, M., Möller, H., (1994). The value relevance of German accounting measures: an empirical analysis. *Journal of Accounting Research* 32 (2), 187–209.
- Hermalin, B. E., Weisbach, M. S., (2003). Boards of directors as endogenously determined institution: a survey of the economic literature. *Economic Policy Review* 9 (1), 7–26.
- Hermalin, B. E., Weisbach, M. S., (2003). Boards of directors as endogenously determined institution: a survey of the economic literature. *Economic Policy Review* 9 (1), 7–26.
- Herrmann, D. R., Inoue, T., Thomas, W. B., (2003). The sale of assets to manage earnings in Japan. *Journal of Accounting Research* 41 (1), 89–108.
- Jensen, M. C. and Meckling, W. (1976). "The theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, p 35-60.
- Jian, M., Wong, T. J., (2010). Propping through related party transactions. *Review of Accounting Studies* 15 (1), 70–105.
- Jiang, G., Lee, C. M. C., Yue, H., (2010). Tunneling through intercorporate loans: the China experience. *Journal of Financial Economics* 98 (1), 1–20.
- Kohlbeck, M. and Mayhew, B. (2004). "Agency Costs, Contracting and Related Party Transactions". Retrieved from [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=592582](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=592582).
- Kothari, S. P., (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics* 31 (1–3), 105–231.

57 *Out Ratio*  
 58 *Shan*  
 59 *Karamanou and Vafeas*  
 60 *Internal Audit Committee*  
 61 *Foreign*  
 62 *Boardsize*  
 63 *Dual Role Managing Director (DRMD)*  
 64 *Book Value of Equity Per Share (BVPS)*  
 65 *Earnings Per Share (EPS)*  
 66 *Return on Asset (ROA)*  
 67 *Firm Size*

Wong, R. M. K., Kim, J.-B., Lo, A. W. Y., (2015). Are related-party sales value-adding or value-destroying? evidence from China. *Journal of International Financial Management and Accounting* 16 (1), 1–38.

یادداشت‌ها

1 *Drobetz et al*  
 2 *Jensen & Meckling*  
 3 *Shan*  
 4 *Ball & Shivakumar*  
 5 *Matolcsy et al.*  
 6 *George*  
 7 *Kohlbeck & Mayhew*  
 8 *Balatbat et al*  
 9 *Brown et al*  
 10 *Demsetz*  
 11 *Demsetz & Lehn*  
 12 *Demsetz & Villalonga*  
 13 *Farooque et al*  
 14 *Setia-Atmaja*  
 15 *Agrawal & Knoeber*  
 16 *Hermalin & Weisbach*  
 17 *Matolcsy et al*  
 18 *State*  
 19 *Big*  
 20 *Out Ratio*  
 21 *Internal Audit Committee*  
 22 *Foreign*  
 23 *Boardsize*  
 24 *Dual Role Managing Director (DRMD)*  
 25 *Gordon & Henry*  
 26 *Chi*  
 27 *Barth et al*  
 2 *Value relevance*  
 3 *Ball & Brown*  
 4 *Ohlson*  
 31 *Francis & Schipper*  
 32 *Kothari*  
 33 *Alford et al*  
 34 *Harris et al*  
 35 *Barth & Clinch*  
 36 *Graham & King*  
 37 *Aharony et al*  
 38 *Aharony et al*  
 39 *Jian & Wong*  
 40 *Lo et al*  
 41 *Wong et al*  
 42 *Gao & Kling*  
 43 *Jiang et al*  
 44 *Liu and Tian*  
 45 *Shan*  
 46 *Herrmann et al*  
 47 *Chen & Yuan*  
 48 *Ge et al*  
 49 *Lo & Wong*  
 50 *Tahata & Alhadab*  
 51 *Okafor et al*  
 52 *PRICE*  
 53 *Abnormal Related-Party Transaction (ABNRPT)*  
 54 *State*  
 55 *Big*  
 56 *Peng et al*